

한진해운
(117930)

승선을 준비할 때...



양지환 769.2738
arbor@daishin.com

BUY
[매수, 유지]
운송업종

현재가 10,850

목표주가 (유지) **15,000**

KOSPI	1999.73
시가총액	1,356 십억원
시가총액비중	0.1%
자본금(보통주)	625 십억원
52주 최고/최저	17,750 원 / 9,390 원
120일 평균거래대금	110 억원
외국인지분율	16.5%
주요주주	한진해운홀딩스 외 4 인 36.3%

주기수익률(%)	1W	1M	3M	12M
절대수익률	-2.3	-5.7	-5.2	-37.3
상대수익률	-1.2	-6.8	-5.1	-36.5



투자포인트

- 투자의견 매수, 목표주가 15,000원 유지
- 유럽항로에서의 운임인상 2주내에 계획대비 50%이상 수준에서 달성될 것으로 예상
- 계약하주와의 Early Bidding 성공적으로 2분기부터 실적 턴어라운드 전망
- 재무구조에 대한 불확실성 존재하나, 현 주가 수준에서의 유상증자 가능성 희박

Comment

투자의견 매수, 목표주가 15,000 원 유지

한진해운에 대한 투자의견 매수와 목표주가 15,000원을 유지한다. G2(미국과 중국)의 경기회복에 대한 기대감이 존재하나, 여전히 미국의 시퀘스터(Sequester: 미연방 재정긴축, 정부지출 자동삭감)이슈와 유럽의 불안한 경제상황은 지속되고 있다. 컨테이너산업의 구조적인 공급과잉 상황도 지속되고 있다. 하지만, 3월 15일로 예정되어 있는 아시아-유럽항로에서의 \$700/TEU의 운임인상은 약 50%수준의 인상에 성공할 것으로 예상된다. 4월 1일 예정되어 있는 미주항로에서의 \$400/FEU(\$320/TEU)수준의 운임인상 가능성도 높다. 게다가 연간단위의 운임계약을 맺는 대형 하주들과의 Early Bidding이 성공적으로 진행되고 있어, 2013년 4월부터 월기준 영업흑자 가능성이 높아지고 있다. 재무구조에 대한 불확실성이 존재하나, 유상증자 가능성은 낮을 것으로 판단한다. 현 시점부터 3분기까지 단기적인 운임상승패러디가 가능할 것으로 예상됨에 따라 매수를 고려해봐도 될 만한 시점이다.

2013년 1분기 운임은 2.2%(qoq)상승하여 영업손실 축소, 2분기부터 흑전 전망

한진해운의 2012년 4분기 평균운임은 \$1,222/TEU이며, 당사 추정 컨테이너사업부문의 BEP 운임은 \$1,280/TEU수준으로 추정된다. 대표적인 컨테이너 운임지수인 SCFI를 기준으로 2012년 4분기 평균 SCFI는 1,154pt이며, 2013년 1월~3월 2주차까지의 평균 SCFI는 1,184pt(+2.5% qoq)이다. 당사는 2013년 1분기 한진해운의 평균운임도 전분기비 약 2.2% 상승할 것으로 추정하고 있다. 1~2월 컨테이너 수송량도 전년동월대비 두자리수의 증가세를 기록한 것으로 예상된다. 중국의 춘절 이후 유럽항로의 SCFI가 예상보다 큰 폭으로 하락하였으나, 3월 15일, 3월 22일 발표될 예정인 운임지수는 상승세로 전환이 기대된다. 한진해운과 현 대상선의 최근 유럽항로의 Booking Ratio 및 L/F는 95%이상으로, 운임인상이 적어도 계획대비 50%이상 성공할 것으로 전망되기 때문이다. 2012년에는 3월 2주차부터 하락했던 계선도, 2013년에는 선사들의 학습효과로 4월까지의 상승세가 이어질 가능성이 높다는 점도 투자심리에 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다.

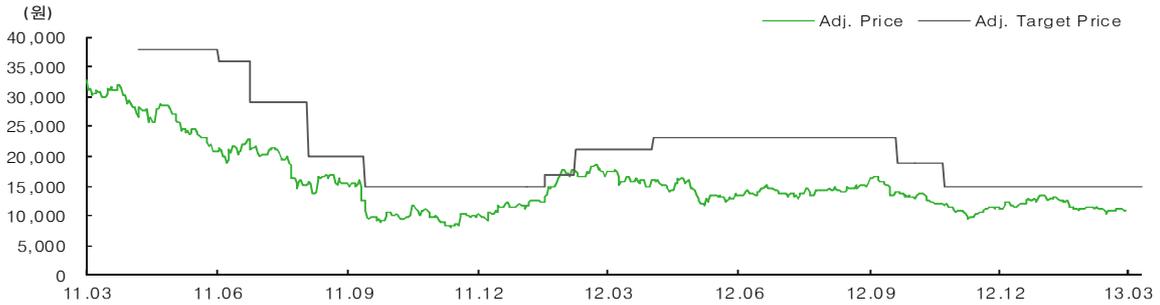
1월 2,200억원, 4월 1,100억원, 5월 2,500억원 규모로 만기가 도래하는 회사채도 자산유동화 및 회사채 발행 등으로 무난하게 상환이 가능할 것으로 전망된다.

▶ Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다(담당자: 양지환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

▶ 투자이견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	13.03.14	13.01.30	12.12.20	12.11.27	12.11.18	12.11.05	12.10.03	12.08.28	12.08.03	12.06.22
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	19,000	23,000	23,000	23,000
제시일자	12.06.17	12.06.06	12.05.24	12.05.16	12.05.13	12.04.15	12.03.12	12.02.28	12.02.20	12.01.30
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	21,000	21,000	21,000	17,000
제시일자	11.12.27	11.11.06	11.10.12	11.09.25	11.09.20	11.08.16	11.07.07	11.06.30	11.06.14	11.05.12
투자이견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000	20,000	20,000	29,000	36,000	36,000	38,000

▶ 투자등급관련사항

- 산업 투자이견**
- Overweigh(비중확대): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소): 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자이견**
- Buy(매수): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률): 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회): 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상